

2024年5月6日

焦炭四轮提涨落地，需求决定煤焦价格高度

——黑色金属5月月度投资策略

分析师：

刘慧峰

从业资格证号：F3033924

投资咨询证号：Z0013026

电话：021-68757089

邮箱：liuhf @qh168.com.cn

联系人：

武冰心

从业资格证号：F03118003

联系电话：021-68757089

邮箱：wubx @qh168.com.cn

投资要点：

供应：稳产保供为 2024 年供应的主旋律，国产煤方面，产量月环比有所增加，三超政策的延期对供应增量预期有所影响，山西煤增量或有限，但乌海地区今年会有一定的复产，这部分的增量对山西煤起到一个补充的作用；进口煤方面，2024 年进口煤供应存在增量预期，尤其是蒙煤，当前甘其毛都通关车辆高位，库存较高水平，进口蒙煤给我国炼焦煤供给带来了一定的增量。

需求：钢厂利润修复，钢厂逐渐复产，铁水日均产量触底回升，需求边际有所改善，叠加宏观政策的助力，需求边际有显著增加。但五一假期过后下游集中补库的情绪或有所消退，需关注政策落地的情况以及下游及终端真实需求情况。

结论：整体供需双增，短期随着钢厂利润的修复，钢厂逐步复产，铁水日均产量触底回升，黑色产业链走钢厂复产正反馈逻辑，短期给予原料价格一定支撑。但五一假期之后下游集中补库情绪消退，短期或有一定回调的风险；中期随着三超政策延期，山西煤增量预期减弱，需求方面日均铁水产量有继续增加的预期，煤焦价格或仍偏强运行，需跟踪后续下游需求的变动情况。

操作建议：短期区间操作，中期逢低买入为主。

风险提示：上行风险：供应超预期缩减，安监力度加严加严，需求超预期增加

下行风险：需求超预期下降，供应缩减不及预期

目录

1. 2024 年 4 月煤焦行情回顾	3
2. 煤焦供应情况	3
3. 煤焦需求情况	5
4. 煤焦库存和利润情况	6
5. 结论及投资建议	8

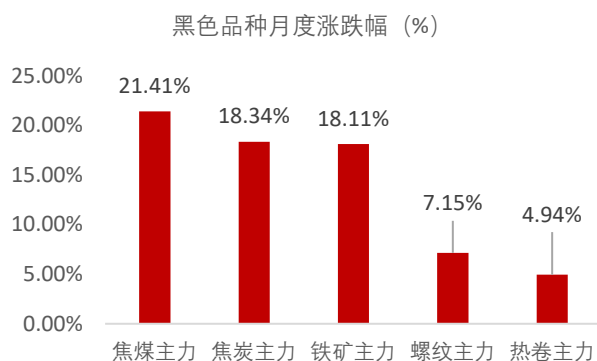
图表目录

图 1 黑色品种月度涨跌幅	3
图 2 双焦期货价格走势	3
图 3 样本洗煤厂（110 家洗煤厂周度开工率）	4
图 4 样本洗煤厂（110 家）：精煤：日均产量	4
图 5 全样本焦企焦炭产能利用率	4
图 6 230 家焦企焦炭产能利用率	4
图 7 247 家钢厂焦炭产能利用率	5
图 8 全样本焦企焦炭产日均产量	5
图 9 230 家焦企焦炭日均产量	5
图 10 247 家钢厂焦炭日均产量	5
图 11 247 家钢厂日均铁水产量（万吨）	6
图 12 生铁产量累计值	6
图 13 247 家钢厂高炉周度产能利用率	6
图 14 247 家钢厂高炉周度开工率	6
图 15 吨焦平均利润	7
图 16 螺纹钢高炉利润	7
图 17 炼焦煤：矿山企业库存：中国	7
图 18 炼焦煤：全样本焦企库存	7
图 19 炼焦煤：钢厂库存	8
图 20 全样本焦企焦炭库存	8
图 21 230 家焦企焦炭库存	8
图 22 247 家钢厂焦炭库存	8

1.2024 年 4 月煤焦行情回顾

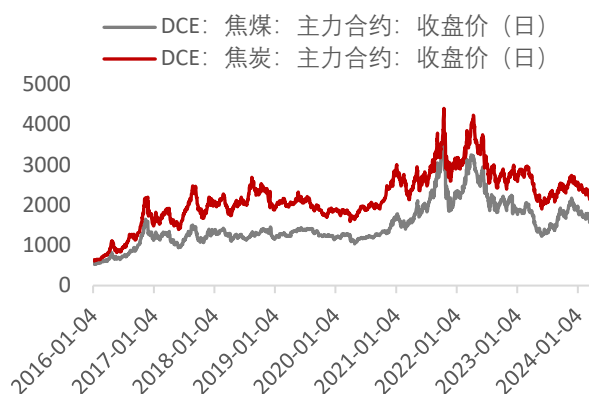
4 月份，煤焦盘面呈上涨的走势，价格中枢相较 3 月上移。截止 4/30 日，焦煤主力合约收于 1806 元/吨，较 2024 年 3 月 29 日，月环比上涨 21.41%，焦炭主力合约收于 2355 元/吨，较 3 月底，月环比上涨 18.34%。

图1 黑色品种月度涨跌幅



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图2 双焦期货价格走势



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

进入 4 月份之后，煤焦主力合约价格整体呈上涨走势，价格中枢相较 3 月上移。4 月份在宏观预期及策略的推动下，随着钢厂利润修复，黑色产业链品种整体走钢厂复产正反馈逻辑，整体表现乐观，原料端焦煤、焦炭走出了流畅的上涨走势。一方面，在一季度黑色产业链负反馈下，煤焦价格一路下行，估值偏低。另一方面，随着上游原料价格的下跌，上游让利给下游，钢厂利润得以修复，钢厂逐步复产，叠加宏观政策的改善推动，黑色产业链整体走钢厂复产正反馈逻辑，推动原料价格上行。进入 4 月后，焦炭结束了连续的提降，开启提涨，截止目前，已累计提涨四轮，提涨幅度累计为 400-440 元/吨。

2.煤焦供应情况

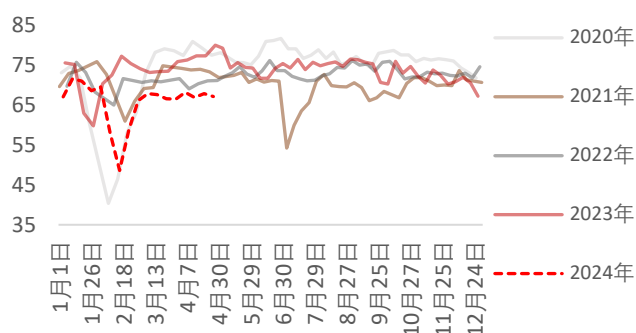
截止 2024 年 4 月 26 日，110 家洗煤厂周度开工率为 67.14%，周环比下降 1.13%，月环比增加 0.84%。110 家洗煤厂日产量 56.47 万吨，周环比下跌 0.86%，月环比增加 0.99%。

全样本焦企焦炭产能利用率 64.97%，周环比上涨 0.85%，月环比上涨 0.46%；230 家焦企焦炭产能利用率 65.32%，周环比上涨 1.35%，月环比上涨 0.97%；247 家钢厂焦炭产能利用率 87.09%，周环比持平，月环比上涨 1.1%。全样本焦企焦炭日均产量 59.83 万吨，月环比上涨

0.83%；230 家焦企焦炭日均产量 47.78 万吨，月环比上涨 0.74%；247 家钢厂焦炭日均产量 46.84 万吨，月环比上涨 1.1%。

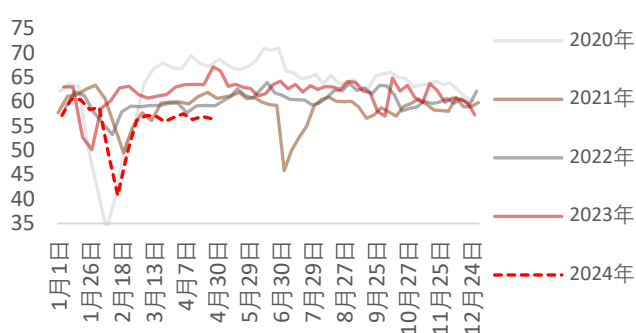
稳产保供为 2024 年供应的主旋律，国产煤方面，产量月环比有所增加，三超政策的延期对供应增量预期有所影响，山西煤增量或有限，但乌海地区今年会有一定的复产，这部分的增量对山西煤起到一个补充的作用；进口煤方面，2024 年进口煤供应存在增量预期，尤其是蒙煤，当前甘其毛都通关车辆高位，库存较高水平，进口蒙煤给我国炼焦煤供给带来了一定的增量。

图3 样本洗煤厂（110 家洗煤厂周度开工率）



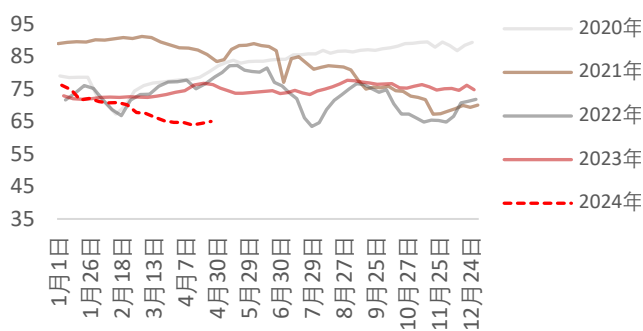
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图4 样本洗煤厂（110 家）：精煤：日均产量



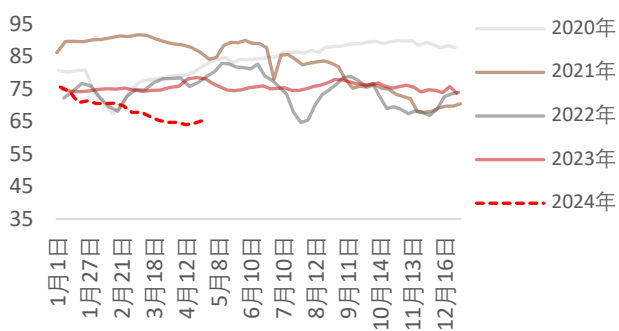
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 5 全样本焦企焦炭产能利用率



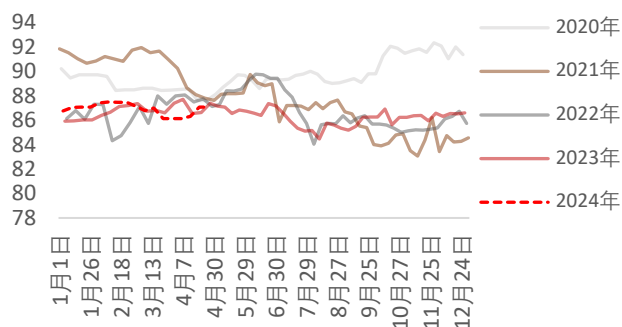
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 6 230 家焦企焦炭产能利用率



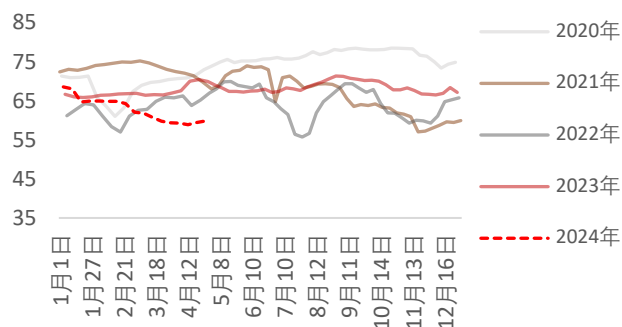
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 7 247 家钢厂焦炭产能利用率



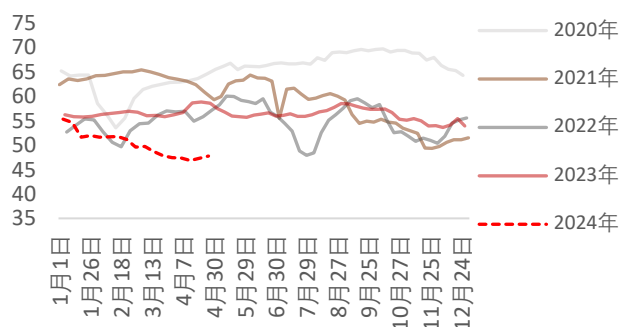
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 8 全样本焦企焦炭产日均产量



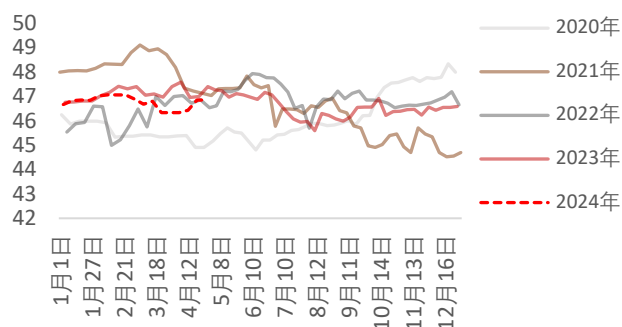
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 9 230 家焦企焦炭日均产量



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 10 247 家钢厂焦炭日均产量



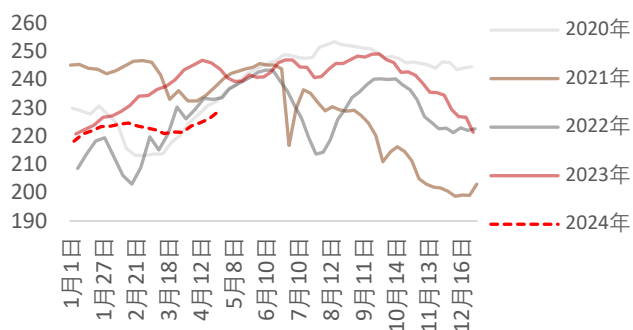
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

3.煤焦需求情况

截止 2024 年 4 月 26 日，247 家钢厂铁水日均产量 228.72 万吨，周环比增加 1.1%，月环比增加 3.3%。

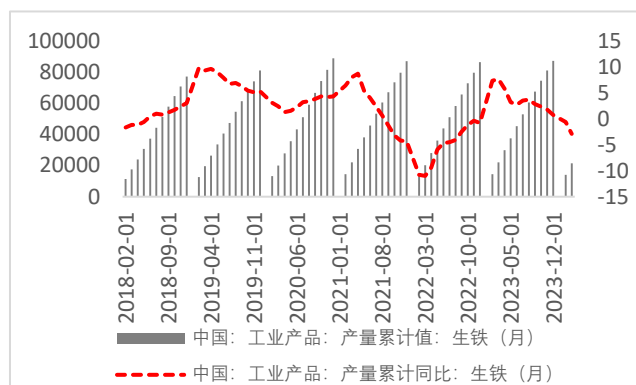
由于钢厂利润回升，开工提产积极性提高，钢厂开工率提升，铁水日均产量月环比增加，整体需求较 3 月份有显著的提升。

图 11 247 家钢厂日均铁水产量（万吨）



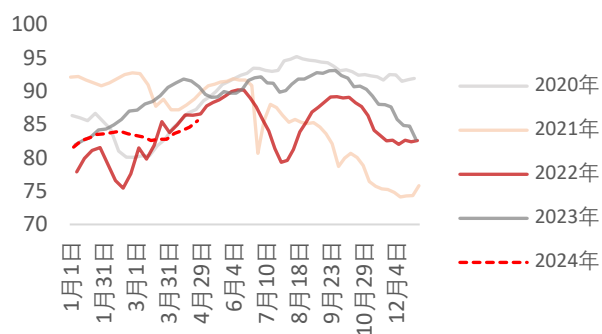
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 12 生铁产量累计值



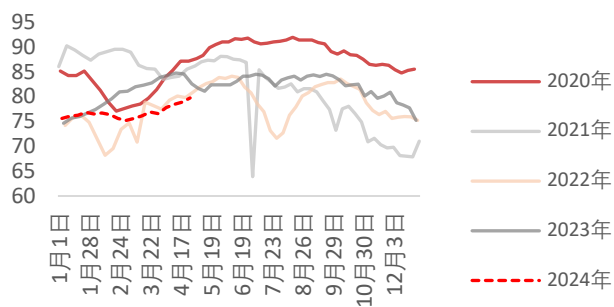
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 13 247 家钢厂高炉周度产能利用率



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 14 247 家钢厂高炉周度开工率

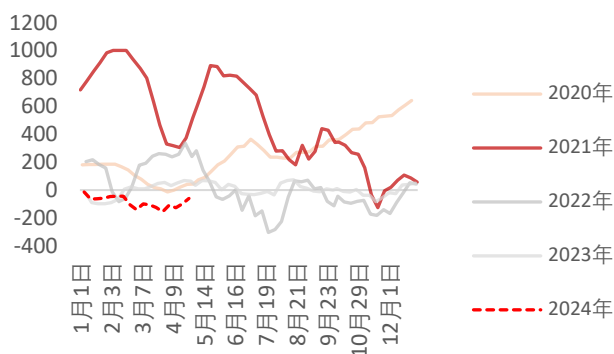


资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

4.煤焦库存及利润情况

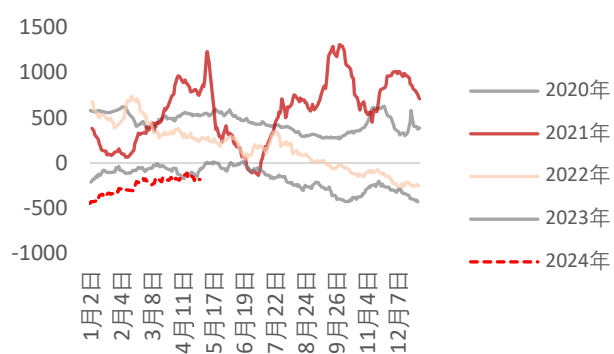
截止 2024 年 4 月 26 日，吨焦平均利润-61 元/吨，周环比收缩 37 元/吨，月环比下跌 61 元/吨；截止 2024 年 4 月 30 日，螺纹钢高炉利润-181.72 元/吨，周环比下降 2.93 元/吨，月环比下降 24.01 元/吨。截止目前，焦炭价格自一季度累计提降八轮后，四月份开始累计提涨四轮，累计提涨幅度为 400-440 元/吨。

图 15 吨焦平均利润



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

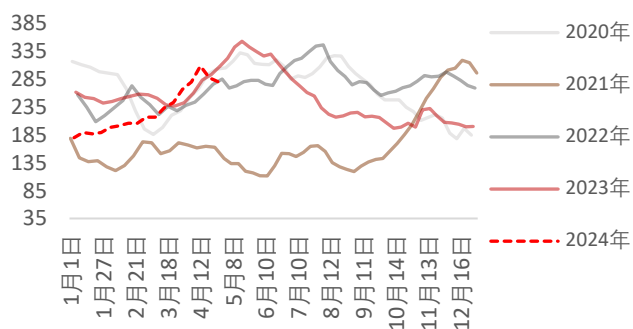
图 16 螺纹钢高炉利润



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

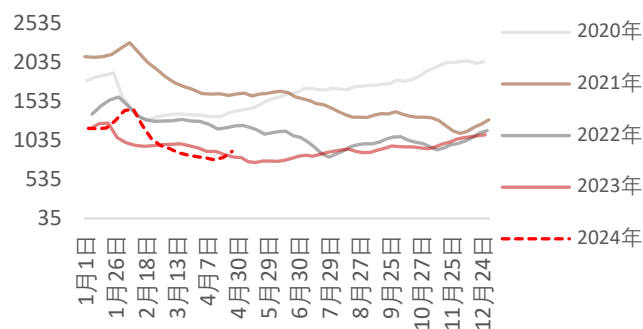
截止 2024 年 4 月 26 日，煤矿炼焦煤库存 279.99 万吨，月环比上涨 4.9%，全样本焦炭炼焦煤库存 894.09 万吨，月环比上涨 7.8%，钢厂炼焦煤库存 731.04 万吨，月环比下降 2.8%。全样本焦炭库存 95 万吨，月环比下降 25.54%，230 家焦炭库存 50.7 万吨，月环比下降 23.24%，247 家钢厂焦炭库存 553.82 万吨，月环比下降 6.93%。

图 17 炼焦煤：矿山企业库存：中国



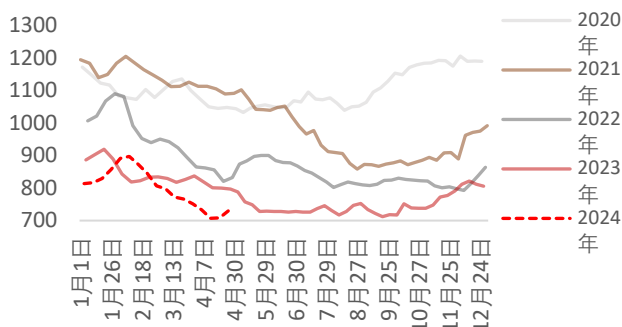
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 18 炼焦煤：全样本焦炭库存



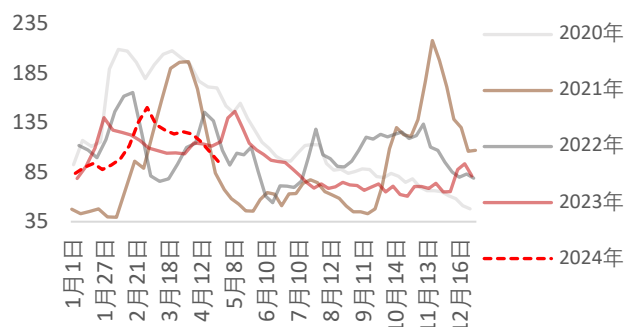
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 19 炼焦煤：钢厂库存



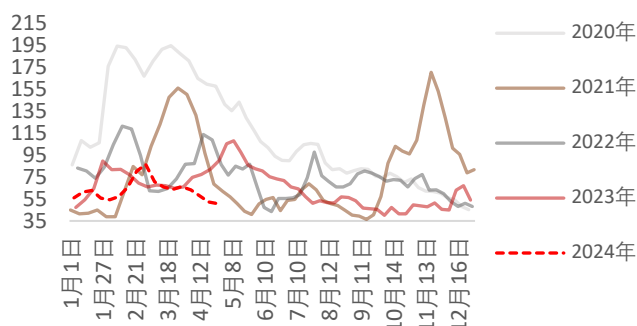
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 20 全样本焦企焦炭库存



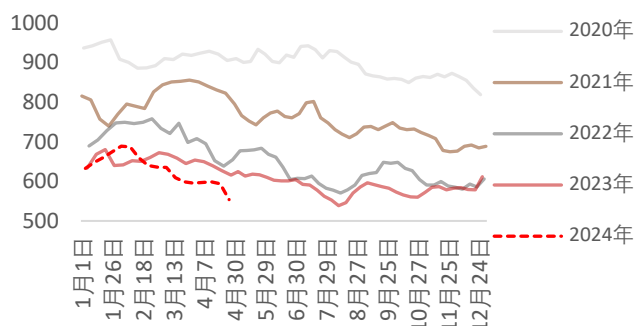
资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 21 230 家焦企焦炭库存



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

图 22 247 家钢厂焦炭库存



资料来源：东海期货研究所、ifind、Mysteel

5.结论及投资建议

供应：稳产保供为 2024 年供应的主旋律，国产煤方面，产量月环比有所增加，三超政策的延期对供应增量预期有所影响，山西煤增量或有限，但乌海地区今年会有一定的复产，这部分的增量对山西煤起到一个补充的作用；进口煤方面，2024 年进口煤供应存在增量预期，尤其是蒙煤，当前甘其毛都通关车辆高位，库存较高水平，进口蒙煤给我国炼焦煤供给带来了一定的增量。

需求：钢厂利润修复，钢厂逐渐复产，铁水日均产量触底回升，需求边际有所改善，叠加宏观政策的助力，需求边际有显著增加。但五一假期过后下游集中补库的情绪或有所消退，需关注政策落地的情况以及下游及终端真实需求情况。

结论：整体供需双增，短期随着钢厂利润的修复，钢厂逐步复产，铁水日均产量触底回升，黑色产业链走钢厂复产正反馈逻辑，短期给予原料价格一定支撑。但五一假期之后下游集中补库情绪消退，短期或有一定回调的风险；中期随着三超政策延期，山西煤增量预期减弱，需求方面日均铁水产量有继续增加预期，煤焦价格或仍偏强运行，需跟踪后续下游需求的变动情况。

操作建议：短期区间操作，中期逢低买入为主。

风险提示：上行风险：供应超预期缩减，安监力度加严加严，需求超预期增加

下行风险：需求超预期下降，供应缩减不及预期

重要提示

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn